



# 滕泰：通胀“灰犀牛”悄然而至，如何破局？



文/意见领袖专栏作家 滕泰

通胀“灰犀牛”悄然而至。

2021 年 11 月，美国的消费和物价指数同比上涨 6.8%，创 30 年以来的新高。

在 11 月份之前，美国人似乎并不惊慌，美联储除了释放信号说，“通胀只是短期现象”之外，并没有采取更有力的行动，直到 2021 年年底才放弃“通胀暂时论”。而美国的消费者看着自己持有的股票和基金在涨价，居住的房子在涨价，拿着政府补贴的钱（疫情以来平均每人近 10000 美元，三口之家可补贴近 30000 美元）去买东西，觉得似乎物价涨点儿也没什么。

在欧洲，英国 2021 年 11 月份消费者物价指数（CPI）达到 5.1%；德国 11 月消费者物价指数（CPI）为 6.0%，而被当作工业通胀率的生产者价值指数（PPI）居然高达 19.2%——这是自 1951 年以来的历史新高！

在印度，2021 年 11 月消费者物价指数为 4.91%，生产者价值指数 PPI 是 14.23%；

在巴西，同期 CPI 已经到了 10.74%；

土耳其比较高，CPI 为 21.31%，PPI 是 54.62%；

而阿根廷 CPI 突破 52%；

.....

这一切都在告诉我们，全球通胀，这个近 10 年几乎已经听不到人们谈论的“灰犀牛”，已经悄然而至。可是人们为什么视而不见？



美国放弃通胀短期论，正视长期因素？

对于新冠肺炎疫情，无非是短期停留和长期共存两个判断，即便长期共存，更有效的疫苗和药品也会让病毒对社会运行的影响逐渐散去。

那么造成这轮全球通胀的因素是短期的还是长期的？

美联储从 2021 年上半年就开始说通胀是短期的。他们是真的在做预测，还是明知通货膨胀没那么快结束，而只不过是在降低通胀预期？临到 2021 年年底，美联储突然放弃通胀暂时论，但人们听过他们对造成这轮通

胀的深层次原因分析、判断的依据和逻辑吗？

比如，货币超发的影响机制及后果。美国、英国、德国、日本等国的货币超发所带来的影响是一个短期现象还是一个长期现象？它的影响机制是怎么样的？从货币到物价，要经过哪些“资产池”的吸收，并需要多少产能来对冲？如果疫情结束了，为应对疫情而超发的货币也会人间蒸发吗？多年累积的货币超发大约需要多长时间的物价上涨才能吸收完？

又比如，上游能源、原材料的供给冲击，背后是疫情还是有更深层次的原因？为什么 10 年前，上游石油涨价而下游化纤产品涨价难？铜涨价而下游空调涨价难？铁矿石涨价而下游汽车不涨价？而 10 年后的今天，上游的成本冲击却源源不断地被转移到下游。从上游成本冲击到下游的传导，发生了什么变化？如果是因为传导机制的变化而引发了通货膨胀，那么这种机制的变化是长期的还是短期的？能源、原材料对全球物价的冲击，会因为疫情消失而消退吗？

还有劳动的供给冲击，工资的上涨和工人的结构性短缺，是疫情造成的短期现象，还是一个不可逆转的长期现象？如果因为疫情才涨工资，是不是疫情结束后工资就不上涨了？

再比如，严重影响物价和经济增长的各国物流和国际经济大循环，是因为疫情而中断，还是因为疫情而暴露和放大了长期以来存在的问题？我们享受了 20 年的电子商务红利、快递物流红利，以后还有潜力吗？我们享受了更长时间的全球自由贸易和国际大循环，其所受的冲击仅仅来自疫情

吗？当电子商务红利消失、国际物流红利消失、全球自由贸易持续受到贸易保护主义的冲击，甚至各国各地区都不得不构架区域化的供应链，我们还不能正视造成这一轮全球通胀的深层次原因吗？

最后，影响各国物价的微观机制有没有在这一轮全球通胀中发挥作用？无论在一个产业的上游、中游，还是下游，只要是充分竞争，就有利于价格稳定和经济增长；只要是垄断，就会促进涨价，抑制创新，削弱增长。与 10 年前、20 年前相比，无论是在美国还是中国，不同产业链的竞争是加强了，还是被削弱了？有多少行业被一两家头部企业“赢家通吃”？有多少行业的行业集中度年年提高，进而形成寡头垄断？这些垄断，这些新的竞争格局所引发的微观价格形成机制的变化，会随着疫情而消失吗？

更值得深思的是，以上几个方面的深刻变化，其冲击的岂止是物价？会不会在巨大的全球通货膨胀“灰犀牛”的背后，还跟着一只经济衰退的“黑天鹅”？

通胀“灰犀牛”等风险来袭，怎么办？

展望 2022 年，诸多研究机构都预期美联储会加息两次以 L 并口外

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_37854](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37854)

